

ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA BVC - FEDESARROLLO



JULIO DE 2005 No. 3

EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS

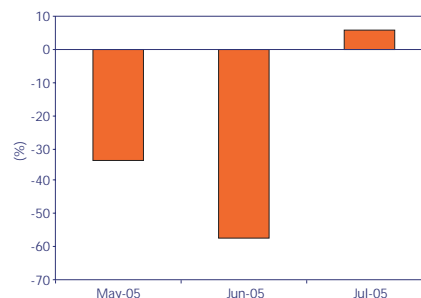
En julio, los administradores de portafolio mostraron mayor preocupación frente a la política monetaria a comparación del mes pasado. En su opinión, la intervención del Banco de la República en los próximos seis meses no será tan efectiva para controlar la inflación y evitar una mayor apreciación del dólar. Así, el 91% de los encuestados considera que la política monetaria es expansionista, porcentaje menor al observado en junio (94%) pero que refleja el hecho de que el mercado percibe un aumento significativo en la liquidez de la economía. Sin embargo, al igual que en los meses anteriores, los inversionistas no esperan que el Banco Central use la tasa de interés como mecanismo para ajustar la política monetaria, ya que el 71% espera que se mantenga en el mismo nivel.

Como resultado de la preocupación de los inversionistas por una política monetaria expansionista, las expectativas alrededor del crecimiento en los precios de la economía no se han hecho esperar. El Gráfico 1 muestra que el balance de la pregunta sobre expectativas de una mayor inflación en los próximos seis meses aumentó significativamente respecto al mes pasado, al pasar de -57% a 6%. Esto se deriva principalmente de que tan sólo el 29% espera una reducción en la inflación, resultado que se ubica bastante por debajo de lo observado en junio (71%) (Cuadro 1). Es probable que esta situación se explique en que actualmente se están sobre cumpliendo las metas de inflación establecidas por el Banco de la República.

Por otro lado, dada la estabilidad del dólar en lo que va corrido del año, el 35% de los encuestados considera que mantendrá el mismo comportamiento en los próximos seis meses. No obstante, en el mes de julio más encuestados (29%) respondieron que esperan que el peso siga su tendencia de apreciación, mientras que en mayo y junio este porcentaje fue apenas 17% y 11% respectivamente.

Como se observa en el Gráfico 2, la política monetaria pasó a ocupar, junto con la política fiscal, el primer lugar en la lista de preocupaciones de los encuestados a la hora de tomar decisiones de inversión, al registrar el 29% de las respuestas. De igual forma, parece que la reelección es un tema que alarma cada vez más a los analistas, pues este porcentaje aumentó de 9% en junio a 15% en julio. De hecho, se espera que en la encuesta de agosto este porcentaje siga subiendo, debido a la proximidad del pronunciamiento de la Corte Constitucional.

Gráfico 1
PERSPECTIVAS DE INFLACIÓN



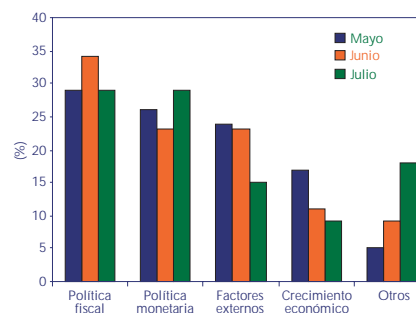
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

Cuadro 1
EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS PARA LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (% DE RESPUESTAS)

| | (+) | (=) | (-) | % neto |
|------------------------|-----|-----|-----|--------|
| Tasa de interés BanRep | 12 | 71 | 18 | -6 |
| Inflación | 35 | 35 | 29 | 6 |
| Tasa de cambio* | 29 | 35 | 35 | 6 |
| Spread | 62 | 26 | 12 | 50 |
| Crecimiento económico | 24 | 71 | 6 | 18 |

(+): Aumentará; * Depreciación
(=): Se mantendrá constante
(-): Disminuirá; * Apreciación
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC - Fedesarrollo.

Gráfico 2
PREOCUPACIONES PARA INVERTIR



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

Respecto al crecimiento económico, si bien la mayoría (71%) de los inversionistas esperan que se mantenga constante, el porcentaje neto de aquellos analistas que espera una aceleración, completó dos meses de aumento y creció significativamente de -12% en junio a 18% en julio. No obstante, parece que amenazas relacionados con el manejo fiscal harán que el riesgo país aumente en los próximos seis meses. El balance para esta pregunta se incrementó de 40% a 50% de junio a julio.

EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN

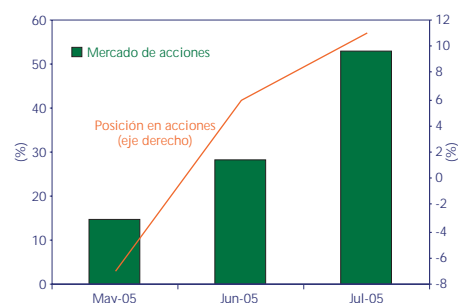
Nuevamente en el mes de julio los administradores de portafolios respondieron que esperan aumentar su posición en TES de corto plazo y disminuir su posición en TES de largo plazo, lo que evidencia que no se presume que el panorama futuro sea tan favorable como el actual. El balance de la primera pregunta aumentó de 26% a 32% y el de la segunda se mantuvo negativo a pesar de que se incrementó de -29% a -20%.

De la misma forma, los inversionistas consideran que las acciones son un negocio atractivo en tanto que el balance neto de esta pregunta creció por segundo mes consecutivo, de 6% a 11%. Sin embargo, el mayor apetito por acciones puede moderarse en los próximos meses ya que se ha visto acompañado de la percepción de que el mercado de estos activos está sobrevalorado (Gráfico 3). El porcentaje neto de encuestados que considera que esto es cierto aumentó de 28% en junio a 53% en julio; resultado liderado por los fondos de pensiones (100%) y por las comisionistas de bolsa (75%). Esto es consecuencia del crecimiento excepcional de los precios de estos activos desde el año pasado (47% en lo que va de 2005), cifra que sugiere que los niveles actuales no son sostenibles por mucho tiempo.

Como se explicó anteriormente, los inversionistas parecen esperar que los efectos de la política monetaria no serán favorables para la inflación y la tasa de cambio. En primer lugar, como esperan que el comportamiento de la inflación se revierta, los inversionistas buscan aumentar su posición en bonos atados al IPC durante agosto (el balance de esta pregunta aumentó de 17% a 47%) (Cuadro 2). En segundo lugar, los administradores manifestaron que disminuirán sus posiciones emitidas en dólares, pues creen que el peso seguirá apreciándose en la segunda mitad del año. De esta forma, el porcentaje neto de encuestados que espera aumentar su posición en bonos de renta fija en dólares se contrajo de 31% a 6%. Sin embargo, parecen tener una mayor confianza frente a activos en otras monedas y de hecho el balance de la pregunta que cuestiona si esperan aumentar esta posición durante agosto aumentó de -6% a 6%.

Finalmente, un porcentaje neto de 82% espera una entrada de recursos para sus portafolios en el próximo mes, lo que es consistente con un buen comportamiento en materia de actividad económica.

Gráfico 3
PERSPECTIVA DE ACCIONES



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

Cuadro 2
EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN PARA EL PRÓXIMO MES
(% DE RESPUESTAS)

| | (+) | (=) | (-) | % neto |
|-----------------------------------|-----|-----|-----|--------|
| Cambio en la posición | | | | |
| TES corto plazo | 44 | 44 | 12 | 32 |
| TES largo plazo | 21 | 38 | 41 | -20 |
| Acciones | 26 | 59 | 15 | 11 |
| Bonos deuda pública en m/e | 15 | 56 | 29 | -14 |
| Bonos renta fija en otras monedas | 15 | 76 | 9 | 6 |
| Bonos renta fija en dólares | 21 | 65 | 15 | 6 |
| Bonos indexados al DTF | 29 | 56 | 15 | 14 |
| Bonos indexados al IPC | 53 | 41 | 6 | 47 |
| Duración del portafolio | 18 | 59 | 24 | -6 |
| Tamaño del Portafolio | 82 | 18 | 0 | 82 |

(+): Aumentará

(=): Se mantendrá constante

(-): Disminuirá

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC - Fedesarrollo.